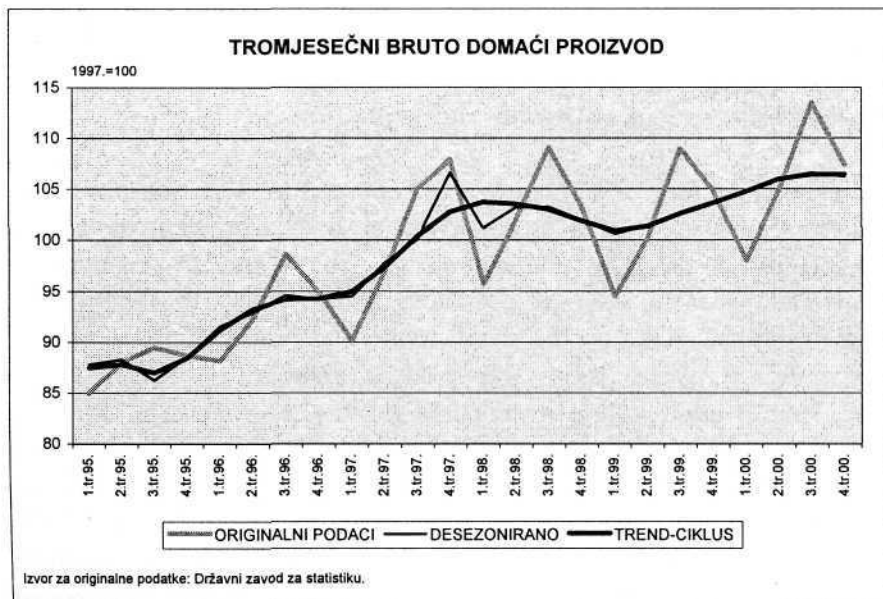


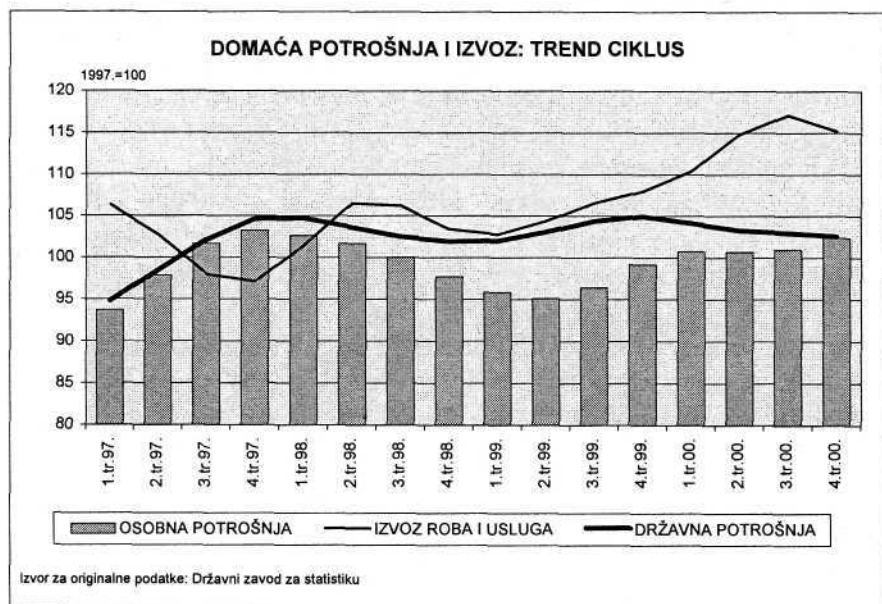
I. O OPORAVKU, TEČAJU I INFLACIJI

Pokazatelji ukupne gospodarske aktivnosti krajem 2000. i u prvim mjesecima 2001. godine, upućuju na nastavak trenda oporavka. Bruto domaći proizvod je u posljednjem tromjesečju 2000. godine bio za 2,4 posto viši u odnosu na isto razdoblje prethodne godine, čime je na razini cijele godine ostvarena stopa gospodarskog rasta od 3,7 posto. Iako su pozitivne stope rasta sredinom prethodne godine ponajprije bile potpomognute izuzetno povoljnom turističkom sezonom, u posljednjem tromjesečju 2000. godine za ukupan je porast bruto domaćeg proizvoda najzaslužnija ekspanzija osobne potrošnje: 3,5 posto u odnosu na posljednje tromjesečje 1999. godine. Dodatni poticaj rastu osobne potrošnje ovoga je puta došao iz bankarskog sektora, koji je nastavio praksu značajnijeg financiranja sektora stanovništva. Na razini cijele godine porast osobne potrošnje iznosio je 4,1 posto.

Najavljena štednja u državnoj blagajni rezultirala je smanjivanjem državne potrošnje u 2000. godini (-0,7 posto). Tijekom prošle godine najveće uštede proizišle su iz smanjenih nabavki roba i usluga, ali i iz zaustavljanja rasta izdataka za plaće javnih i državnih službenika i namještenika. Kako je upravo država u prethodnom razdoblju dominirala u investicijskim aktivnostima, jedna od posljedica štednje jest i smanjivanje ukupne investicijske aktivnosti (-3,5 posto). Određeni pomaci u poreznom sustavu, koji su trebali utjecati na smanjivanje troška rada, nisu rezultirali značajnijim rasterećenjem sektora poduzeća i usmjeravanjem sredstava poduzetnika u investicije. Dugogodišnja negativna kretanja u poduzetničkom sektoru iscrpila su vlastita sredstva za pokretanje investicijskih projekata, te se može očekivati da će porast investicija biti ovisan o povećanju plasmana domaćeg bankarskog sektora, ili povećanom prilivu sredstava za investicije iz inozemstva.

Unatoč porastu osobne potrošnje, ukupna je domaća apsorpcija (zbroj osobne i državne potrošnje te investicija) u posljednjem tromjesečju 2000. bila tek neznatno viša nego u istom tromjesečju 1999. godine. Iz navedenog proizlazi da je u ostvarivanju pozitivne stope rasta u posljednjem tromjesečju 2000. godine značajnu ulogu odigrala razmjena s inozemstvom. Godišnja je stopa rasta izvoza roba i usluga iznosila u prošloj godini, zahvaljujući izuzetno uspješnoj turističkoj sezoni, 8,7 posto, dok je istovremeno zabilježen rast uvoza roba i usluga od 4,2 posto. Međutim, kretanja na tromjesečnoj razini otkrivaju zaokret u trendovima. Na temelju desezoniranih podataka može se zaključiti da je krajem godine došlo do smanjenja izvoza u odnosu na prvi dio godine. Istovremeno je uvoz roba i usluga, koji je bio usporen početkom godine, ojačao u njezinom posljednjem tromjesečju.





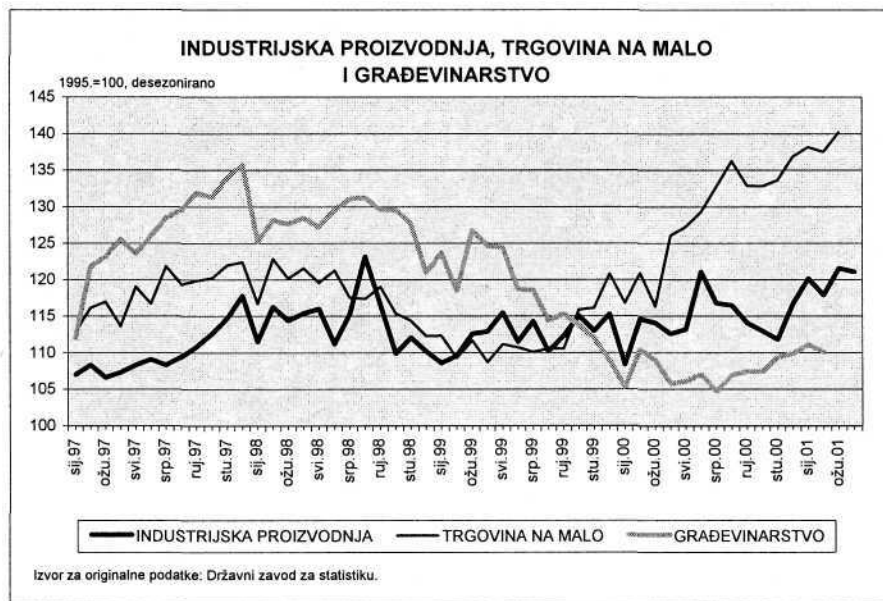
Nakon što je u drugom dijelu 2000. godine, od lipnja do studenog, desezonirani indeks ukupne industrijske proizvodnje kontinuirano opadao, u prosincu 2000. i u prvim mjesecima 2001. dolazi do značajnijeg oporavka industrijske aktivnosti. Stoga je nakon skromnog godišnjeg porasta industrijske proizvodnje od 1,7 posto u 2000., pozitivan trend obilježio kretanje industrijske proizvodnje tijekom prvih mjeseci ove godine. Takav je pozitivan trend bio posebno izražen kod prerađivačkog dijela proizvodnje.

Ukupna je industrijska proizvodnja u prva četiri ovogodišnja mjeseca bila 6,6 posto veća u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje. Prerađivački je dio industrije rastao u istom razdoblju 8,7 posto. U području rudarstva i vađenja došlo je do smanjenja proizvodnje od 2,2 posto, a aktivnost energetskog sektora ostala je na približno istoj razini kao i u prva četiri mjeseca prošle godine (+0,3 posto). Prema glavnim industrijskim grupacijama, iznadprosječni rast zabilježile su proizvodnja kapitalnih proizvoda (+34,2 posto) te proizvodnja netrajnih proizvoda

za široku potrošnju (+9,0 posto), dok je od pojedinačnih grana vrijedno spomenuti izdavačku i tiskarsku djelatnost te proizvodnju ostalih nemetalnih mineralnih proizvoda (koja se prvenstveno odnosi na proizvodnju građevinskog materijala). Obje ove grane ostvarile su u prva četiri mjeseca porast proizvodnje od preko deset posto u odnosu na isto prošlogodišnje razdoblje. Još je veći rast, od preko dvadeset posto, ostvaren kod strojogradnje i brodogradnje u kojoj očito dolazi do oporavka nakon značajnijeg pada aktivnosti u prošloj godini.

Na razini mjesečnih opažanja industrijske proizvodnje i nadalje su prisutne relativno velike oscilacije, čak i onda kada se koriste sezonski podaci. Stoga se čini uputnijim u analizi koristiti tromjesečne vrijednosti. Isključimo li sezonsku komponentu i komponentu radnih dana, tromjesečni podaci upućuju da je ukupna industrijska proizvodnja bila za 5,3 posto veća nego u posljednjem tromjesečju prethodne godine, dok je kod prerađivačke industrije u istom razdoblju taj porast iznosio 6,3 posto. Ekstrapolacija sadašnjeg trenda pokazuje da bismo ove godine mogli očekivati porast ukupne industrijske proizvodnje od približno 5 posto.

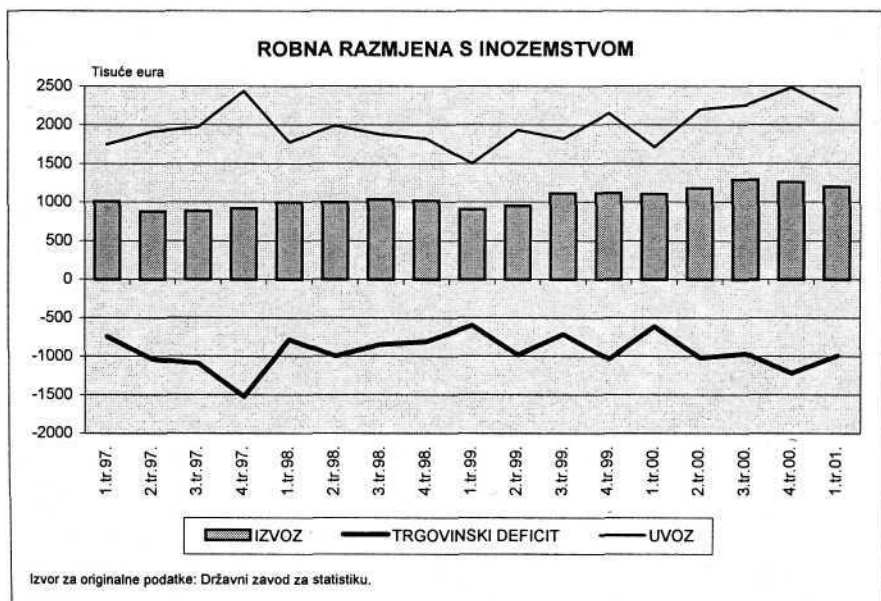
Iako je cijele protekle godine trgovina na malo, uz kratkotrajni zastoј u jesenskim mjesecima, iskazivala vrlo snažan pozitivan trend, pa je i godina završena s realnim povećanjem obujma trgovine na malo od čak 14,4 posto, taj se trend nastavlja i na početku 2001. godine. Tome zasigurno i nadalje pridonosi kupovina automobila, koja je u prvom tromjesečju 2001. godine dosegla svoj povijesni maksimum zbog približavanja datuma do kada braniteljima vrijede povlastice pri njihovoj kupovini. No, zasigurno utjecaj imaju i drugi faktori, a među njima i činjenica da se netrajna potrošna dobra relativno više kupuju u novootvorenim velikim trgovačkim kućama, nego, kao što je ranije bio slučaj, u inozemstvu. Tako je trgovina na malo u prvom tromjesečju ove godine bila realno 16,5 posto veća nego u istom razdoblju prošle godine, te prema sezonskim podacima 3,2 posto veća nego u posljednjem tromjesečju prošle godine. Trend rasta vrlo je snažan, ali s obzirom na uzroke (posebno kupnja vozila) ne možemo očekivati da će biti nastavljen i u drugom dijelu godine.

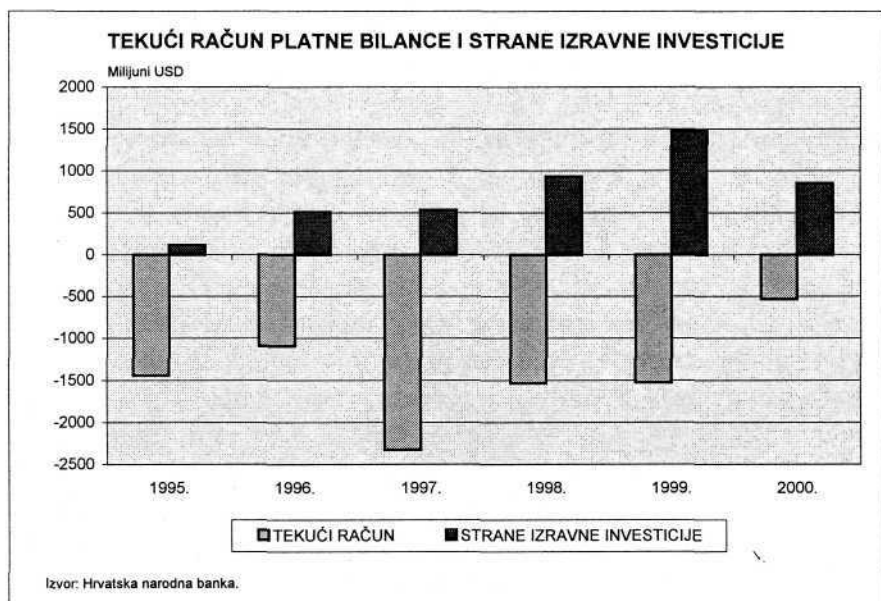


Građevinska djelatnost od sredine prošle godine bilježi blagi oporavak, koji je i dalje vrlo skroman. Usprkos povremenim negativnim mjesečnim stopama promjene desezonirane serije, trend je i dalje blago pozitivan. U prva je dva ovogodišnja mjeseca porast građevinske aktivnosti iznosio prosječno oko 1,5 posto u odnosu na posljednje prošlogodišnje tromjesečje, a s obzirom na planirano intenziviranje aktivnosti u cestogradnji i stambenoj izgradnji, trend oporavka bi uskoro trebao ojačati.

Nakon što je početkom 2000. godine izvoz roba iskazivao nešto snažniji porast, u posljednjem je tromjesečju iste godine došlo do promjene trenda. Istovremeno je uvoz roba ojačao upravo krajem godine. Na strani uvoza roba taj se trend porasta nastavlja i u prvom tromjesečju ove godine, pa je uvoz roba u kuskim nominalnim vrijednostima povećan 26,2 posto na međugodišnjoj razini, dok je kod izvoza rast u istom razdoblju iznosio 7,2 posto. Izraženo u američkim dolarima, porast je kod uvoza iznosio 19,1, a kod izvoza 1,4 posto. Povoljno je što

je u strukturi uvoza najveći porast prisutan kod uvoza intermedijarnih i kapitalnih proizvoda, što ukazuje na oporavak ukupne gospodarske aktivnosti. Što se tiče distribucije po zemljama, zanimljivo je primijetiti snaženje izvoza prema Jugoslaviji koja se, prema podacima za prva tri ovogodišnja mjeseca, nalazi među deset najznačajnijih izvoznih tržišta (s udjelom u ukupnom izvozu od oko 4 posto za razliku od, na primjer, protekle godine kada je njezin udio iznosio oko 1 posto). Istovremeno je izvoz u zemlje EU u kuskim vrijednostima bio približno na razini prošlogodišnjeg. Treba podsjetiti da je s jedne strane došlo do blagog usporavanja gospodarskog rasta ovih zemalja što ima utjecaja i na njihovu uvoznu potražnju, a s druge strane Hrvatska odnedavna uživa povlastice u pristupanju tržištima zemalja EU. Čini se da se, barem zasad, ti efekti poništavaju.

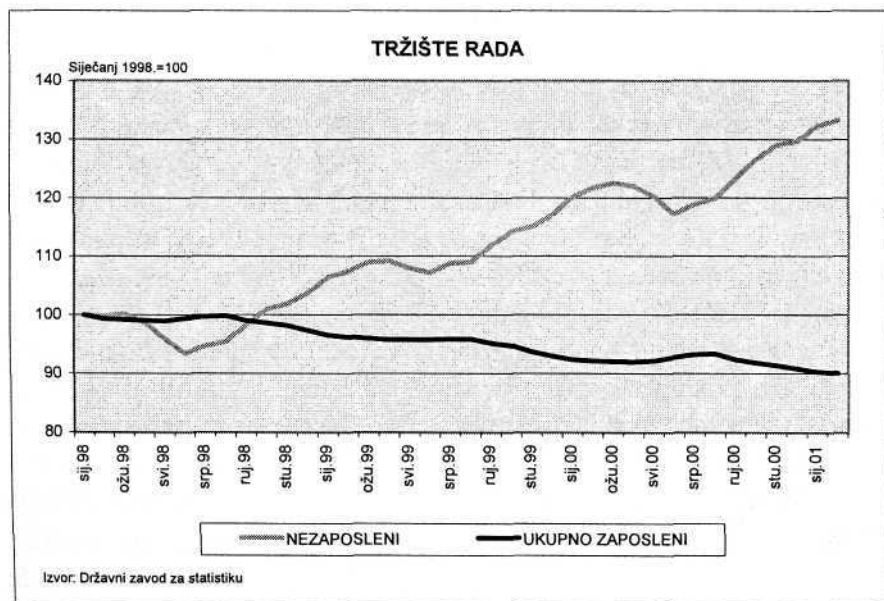




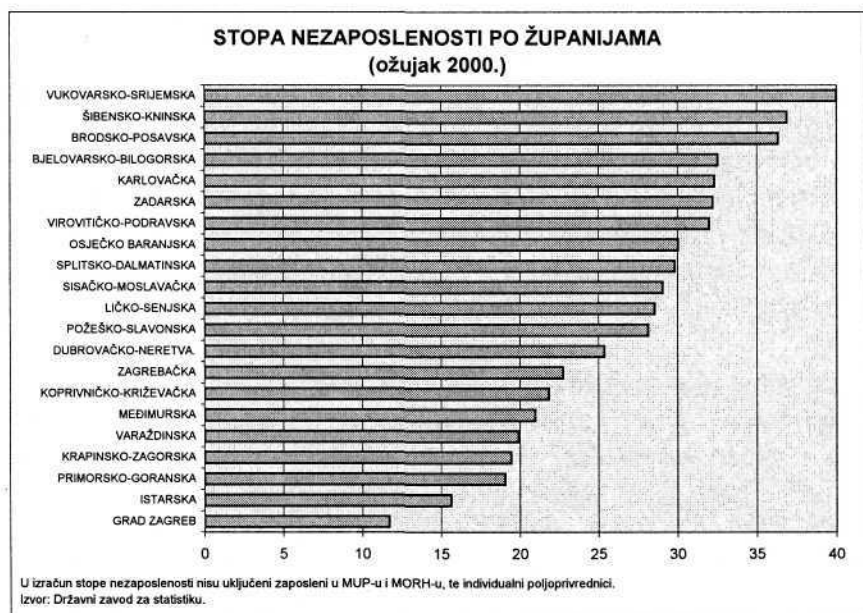
Preliminarni podaci platne bilance za cijelu 2000. godinu pokazuju značajno smanjenje deficita njezinog tekućeg računa, koji je u prošloj godini iznosio 2,8 posto BDP-a ili 531 milijun USD. Podsjetimo da je 1999. godine deficit tekućeg računa imao udjel od 7,3 posto BDP-a te da je iznosio 1.523 milijuna USD. Smanjenje deficita u 2000. godini rezultat je, prije svega, osjetnog povećanja suficita na računu usluga zahvaljujući povećanju prihoda od turizma, ali i transporta, te smanjenja deficita u robnoj razmjeni. Istovremeno je došlo i do osjetnog povećanja priljeva na računu transfera. Na računu kapitalno-financijskih transakcija vrijedno je izdvojiti vrijednost izravnih stranih ulaganja u Hrvatsku koja su iznosila 852 milijuna USD i bila su znatno skromnija nego prethodne godine (kada su ulaganja iznosila 1,5 milijardu USD zahvaljujući djelomičnoj privatizaciji HT-a). Rezultat spomenutih kretanja u platnoj bilanci bilo je i povećanje deviznih rezervi za 429 milijuna USD, pa su rezerve krajem 2000. godine narasle na 3,5 milijardi USD. Nakon što je početkom 2001. godine došlo do njihovog

blagog smanjenja uvjetovanog otplatom kredita, uslijedilo je daljnje povećanje te su krajem travnja dosegle 3,6 milijardi USD.

Tržište rada je u proteklih nekoliko mjeseci bilo među zanimljivijim segmentima hrvatskog gospodarstva. Djelomično kao posljedica provođenja politike stečajeva, ali i kao rezultat nagomilanih problema hrvatskog gospodarstva, broj zaposlenih kod pravnih osoba kontinuirano je u opadanju od lipnja 2000. godine. Prema podacima Državnog zavoda za statistiku, najveće smanjenje broja zaposlenih na međugodišnjoj razini zabilježeno je u djelatnosti građevinarstva (-6,3 posto), a zatim slijedi trgovina. Smanjivanje broja zaposlenih u djelatnosti građevinarstva povezano je s usporavanjem obnove, ali i smanjivanjem kapitalnih izdataka države. S druge strane, gotovo da ne postoji djelatnost u kojoj je porastao broj zaposlenih tijekom proteklih godinu dana. Neznatna povećanja ostvarena su tek u ribarstvu, rudarstvu i vadenju, opskrbi električnom energijom, te obrazovanju.



Broj zaposlenih u obrtu i slobodnim profesijama u prva tri mjeseca ove godine postupno se povećava. Iako su takva kretanja dijelom rezultat sezonskih kretanja, stopa rasta od oko 4 posto u odnosu na isto razdoblje prošle godine ukazuje na oporavak ovo dijela tržišta rada. No, kako je u tim djelatnostima trenutačno zaposleno nešto više od 200.000 osoba, ne može se očekivati da će taj sektor u kratkom roku značajnije doprinijeti rješavanju ukupnog problema nezaposlenosti.



Fenomen koji prati smanjenje zaposlenosti je rastuća nezaposlenost, problem za koji ekonomska politika do sada nije pronašla odgovarajući lijek. Hrvatski zavod za zapošljavanje je krajem travnja registrirao 382.771 osobu koja traži posao. Pod utjecajem sezonskih faktora taj je broj manji nego u ožujku, ali je istovremeno za 7,5 posto viši u odnosu na travanj prethodne godine. Prema posljednjem raspoloživom podatku, registrirana stopa nezaposlenosti iznosila je u ožujku visokih 22,9 posto. Dok je već i taj podatak na razini cijele države zabrinjavajući, podaci na razini pojedinih županija su zapravo alarmantni. Većina ekonomske

aktivnosti koncentrirana je na području grada Zagreba, pa je stopa nezaposlenosti tu ispodprosječna. No, u većini županija stopa nezaposlenosti je znatno iznad državnog prosjeka. Očekivana dobra turistička sezona u sljedećim bi mjesecima djelomično trebala smanjiti pritiske na tržištu rada, barem u nekim županijama. No, osnovni problem dugoročne, odnosno strukturne nezaposlenosti, sezonski utjecaji neće eliminirati.

Neprekidan porast broja službeno registriranih nezaposlenih osoba, uz istovremeno smanjivanje broja zaposlenih kod pravnih osoba, imao je utjecaja i na smanjivanje pregovaračke moći zaposlenih. Naime, prosječna mjesečna isplaćena neto plaća u veljači je iznosila 3.395 kuna i bila je za 6,8 posto viša u odnosu na isti mjesec prethodne godine. U odnosu na isti mjesec prethodne godine, u pojedinim je djelatnostima (kao što su poljoprivreda i ribarstvo) ostvaren osjetan pad prosječne isplaćene neto plaće, dok su plaće najviše rasle kod pomoćnih djelatnosti u financijskom posredovanju (za 100,1 posto!).

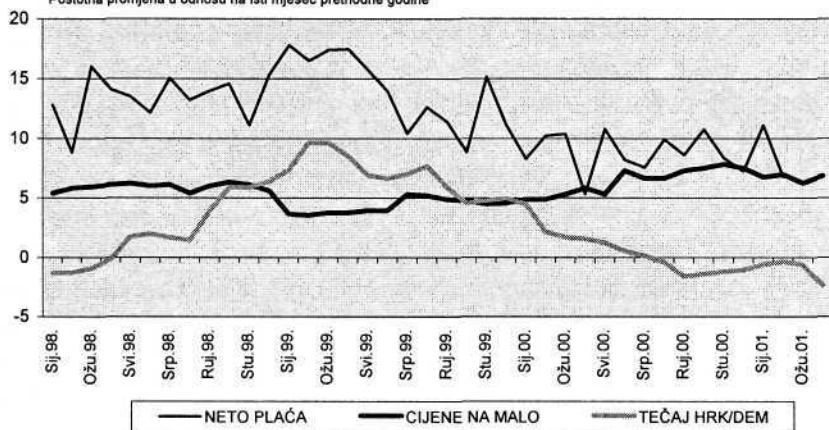
Istovremeno je prosječna isplaćena bruto plaća u veljači iznosila 4.836 kuna i bila je tek 1,4 posto viša u odnosu na isto razdoblje prethodne godine. Kako je godišnji porast troškova života prema podacima Državnog zavoda za statistiku u istom razdoblju iznosio 6 posto, proizlazi da je neto plaća na godišnjoj razini neznatno porasla u realnom iskazu, dok je bruto plaća realno smanjena. Divergentna kretanja neto i bruto plaća posljedica su dviju promjena u sustavu obračunavanja poreza na dohodak u proteklih godinu dana. Povećanjem porezne olakšice, uvođenjem još jednog razreda i snižavanjem porezne stope za najniži porezni razred, smanjio se porezni klin. Iako je jedan od ciljeva provođenja takve politike bilo poticanje zapošljavanja, neizravnim smanjivanjem ukupnog troška rada putem smanjivanja poreznog opterećenja, dosadašnja kretanja na tržištu rada prednost daju tezi da su određene koristi ovakvim potezima polučili samo oni koji su zaposleni. Naime, može se primijetiti da je hrvatsko tržište rada segmentirano, te da su određeni segmenti vrlo mobilni. To se posebno odnosi na dio zaposlenih - uvjetno rečeno - stručnih zaposlenika. U određenoj mjeri

se može tvrditi da se javlja "insider-outsider" učinak, prema kojem posao pronalaze samo oni koji su već zaposleni, dok nezaposlene osobe teško pronalaze posao izvan sivog dijela gospodarstva.

Imajući u vidu upravo problem nezaposlenosti, država se u svojoj namjeri da provodi politiku štednje u gotovo svim segmentima državne potrošnje, između odluke o smanjivanju broja zaposlenih u državnim službama i smanjivanja plaća, izgleda odlučila za ovu drugu varijantu. Naime, nakon dugotrajnih pregovora sa sindikatima koji su trebali rezultirati ostvarenjem socijalnog sporazuma, do smanjivanja ukupnih izdataka za plaće iz državne blagajne doći će se posrednim putem, preko pokušaja ujednačavanja koeficijenata unutar svih državnih tijela. Kako je produktivnost unutar državnog sektora teško mjerljiva, općenito se može pretpostaviti da se država kao poslodavac na ovaj način odlučila za načelo "jednake nagrade za jednako radno mjesto", bez obzira na stvarne rezultate rada.

PROSJEČNA NETO PLAĆA, INFLACIJA I TEČAJ

Postotna promjena u odnosu na isti mjesec prethodne godine



Indeks tečaja odnosi se na srednji tečaj HNB krajem mjeseca. Pad indeksa označava aprecijaciju kune.
Izvori: Državni zavod za statistiku i Hrvatska narodna banka.

Kretanje tečaja počelo je privlačiti ozbiljnu pozornost početkom travnja. Naime, od tada počinje prilično nagla aprecijacija kune, koja je do 22. svibnja u odnosu na njemačku marku iznosila 4,9 posto, a u odnosu na američki dolar 4,4 posto. Takva kretanja u roku od nepuna dva mjeseca poprilično su zbunila javnost, ali i poslovni svijet.

Prema sada dostupnim podacima, nekoliko je mogućih uzroka takve dinamike tečaja. Ponajprije, ponuda deviza na tržištu bila je izuzetno dobra. Neki su analitičari skloni povjerovati da je prodaja deviza od strane države stvorila prevagu, tj. onaj višak deviza koji je polako tjerao tečaj marke "na dolje". Središnja banka je bila prilično neodlučna oko otkupa tog viška deviza, tako da je tek 16. travnja pri prvoj ovogodišnjoj deviznoj intervenciji otkupljeno 50,8 milijuna eura, što očito nije bilo dovoljno. HNB je još u tri navrata otkupljivala devize, tako da je ukupan iznos do kraja svibnja narastao na oko 206 milijuna eura. No, zbog postupnosti u otkupu, devizno je tržište reagiralo i spekulativnim kretanjima, koja su tečaj usmjerila vjerojatno i niže, nego u slučaju da je ukupan iznos jednokratno otkupljen već sredinom travnja.

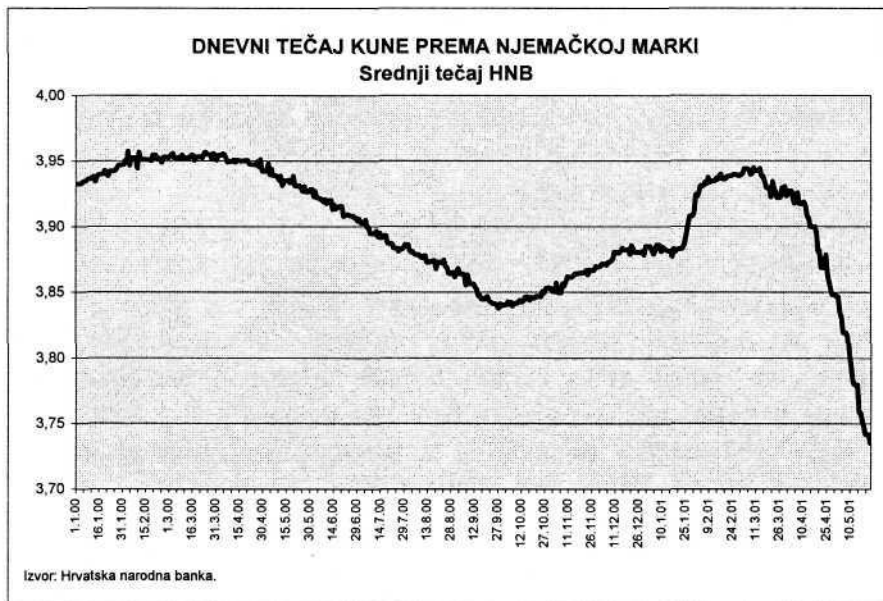
Čini se, ipak, da se situacija ne može tumačiti tako jednostrano. Naime, država je većinu svojih deviza prodala još u veljači i ožujku, a povećana ponuda deviza već duže vrijeme dolazi od strane svih sektora - kako građana, tako i poduzeća i samih banaka. U odnosu na kretanja prijašnjih godina, u posljednje su vrijeme povećani i transferni prihodi zabilježeni u bilanci plaćanja. Povećani su pritom transferi građanima iz inozemstva, a istovremeno su smanjeni transferi države prema inozemstvu. Povećan je i otkup deviza od poduzeća, koji je vjerojatno proizišao iz blago povećanog izvoza. Devizni depoziti građana rastu (između ostalog i zbog zamjene za euro), a banke su nakon pada kamatnih stopa u inozemstvu, počele povlačiti svoju inozemnu aktivu. U isto vrijeme, nabujalu pasivu poslovne banke su odlučile usmjeriti u plasmane. Stoga snažno rastu kunski krediti, kako građanima, tako i poduzećima. Razmjernu obilnost deviza tako je poduprla i potražnja za kunama, pa je logično da je tečaj kune ojačao.

Ne treba zaboraviti niti spekulativne elemente. Naime, sudionici na deviznom tržištu već su naučili da tečaj kune jača u ljetnim mjesecima. U slučaju da ekonomski subjekti sada posjeduju devize, te da će za dva-tri mjeseca trebati kune (npr. banke kako bi zadovoljile povećanu sezonsku, tj. turističku potražnju, ili potražnju svojih komitenata), razumno je odlučiti se za promjenu deviza u kune unaprijed, tj. prije same sezone. Problem nastaje, ako svi sudionici tržišta razmišljaju na isti način. Možda je stoga sadašnje jačanje tečaja zapravo oblik izgladivanja sezonskih oscilacija, tako da se pritisak na tečaj tijekom ljetnih mjeseci dogodio nešto ranije, ali će zato taj pritisak u "špicu" sezone biti manji nego inače.

Reakcija središnje banke u takvoj je situaciji bila očekivana. Intervenirali su oprezno i postupno, vjerojatno pokušavajući dokučiti prave izvore i razmjere narasle ponude deviza. Već samim poduzimanjem intervencija pokazali su da ih brine aprecijacija kune i da je neće tako mirno promatrati, što je dobra vijest za izvoznike. Dosadašnje intervencije trebale bi privremeno zaustaviti daljnju aprecijaciju kune, barem do trenutka kada će se aktivirati nove stope izdvajanja obvezne rezerve na kunsku i deviznu pasivu, pri čemu bi ova potonja obuhvatila i inozemne kredite koje uzimaju domaće banke. Vjeruje se da će to dovesti do steriliziranja dijela deviznih sredstava koja su sada na tržištu. Istovremeno bi se snižavanjem stope izdvajanja za kunske depozite oslobodilo oko 300 milijuna kuna. Sve to bi trebalo dovesti do stabiliziranja, ili barem do znatno blaže aprecijacije kune u ljetnim mjesecima.

Čitava epizoda s tečajem, osim svoje kratkoročne dimenzije, ukazuje i na neka moguća srednjoročna kretanja. Ponajprije, očito je da jačanje inozemne turističke potrošnje Hrvatskoj donosi značajna devizna sredstva. Obnova transportnih i trgovinskih koridora prema jugoistoku Europe i veći interes stranih investitora za Hrvatsku, naročito nakon potpisivanja Sporazuma o stabilizaciji i pridruživanju s EU, također bi mogli utjecati na značajniji priljev deviza. Nastavak oporavka gospodarstva mogao bi dovesti i do postupnog jačanja izvoza. Sve bi to

moglo rezultirati pritiscima u smjeru jačanja kune. Istina, u takvoj bi situaciji i uvoz mogao rasti, a zajedno s njim i potražnja za devizama. No, vjerojatnije je da ponuda deviza prevagne i nastavi stvarati daljnje pritiske prema aprecijaciji.



Rast cijena na malo od 1,4 posto u travnju, čime je stopa inflacije na godišnjoj razini porasla na 6,8 posto, malo je koga ostavio ravnodušnim. Bez obzira na to što se tu, čini se, najvećim dijelom radi o jednokratnom učinku rasta cijene motornih goriva, a ne o ubrzanju rasta opće razine cijena, to će imati osjetne posljedice na standard građana. U travnju su "strpljenje" s rastućim cijenama goriva izgubili novinski izdavači, prijevoznici, pekari i mljekari, tako da su i oni povećali svoje cijene. Tako je, čini se, liberalizacija u određivanju cijena naftnih derivata dovela do onoga što su mnogi najavljivali - rasta cijena. Istina je da je rast cijena goriva dodatno povećan uvođenjem trošarina namijenjenih izgradnji cesta, a istina je i to da pri određivanju cijena goriva postoje pravila.

Iako liberalizirane, domaće su cijene goriva Vladinom uredbom maksimizirane, tj. određeno je pravilo kojim se izračunava njihova najviša dopuštena razina. Uredbom su domaće cijene goriva na određeni način vezane za kretanje cijena naftnih derivata na mediteranskom tržištu i uz kretanje američkog dolara. Ipak, prilično je teško proniknuti u logiku predstavljenog pravila. Prvo, promatra se inozemna cijena finalnog proizvoda tj. naftnih derivata, a ne sirovine, tj. sirove nafte. Time se inaugurira pravilo da bi cijena derivata na domaćem tržištu trebala biti jednaka, ili na sličan način povezana, s cijenom na nekom inozemnom tržištu, bez obzira na sve različitosti između ovih tržišta, poput porezne politike, troškova poslovanja, cijene rada, kvalitete i slično. Drugo, izbor upravo mediteranskog tržišta i složen izračun ne pomažu transparentnosti postupka, niti povjerenju građana da su poskupljenja bila nužna posljedica tržišnih zakonitosti. I treće, Uredbom se određuje najviša dopuštena cijena, što znači da potreba povećanja cijena ovisi i o faktorima proizvodne uspješnosti domaćeg proizvođača, a ne samo o nekim "vanjskim" faktorima, što se isključivo navodi kao razlog poskupljenja.

Problem je kod cijena naftnih derivata, električne energije i ostalih energenata u tome što su one važan element troškova poduzeća. Ako mogu, ona će pokušati troškove prevaliti na cijene, točnije na potrošače. Građani bi mogli pokušati narasle troškove života ponovno prevaliti na poslodavce zahtjevom za povećanjem plaća. I tada polako dobivamo inflacijsku spiralu. No, čini se da nje ovoga puta neće biti. Ponajprije, ako postoji snažna konkurencija, poduzeća će se znatno teže odlučiti na povećanje cijena. To naročito vrijedi u situaciji gdje stabilan tečaj omogućava stabilnost cijena uvoznih proizvoda koji konkuriraju domaćim. Nadalje, poslodavci, uključujući i državu, neće tako lako pristati na rast plaća, posebno u situaciji visoke nezaposlenosti. Čini se da će se povećanje cijene energenata ponajprije odraziti u povećanom pritisku na racionalizaciju poslovanja poduzeća zbog rasta njihovih troškova, kao i na standard građana. I naravno, u većem pritisku za izvoznike, čije su inozemne cijene zadane, a domaći troškovi rastu.

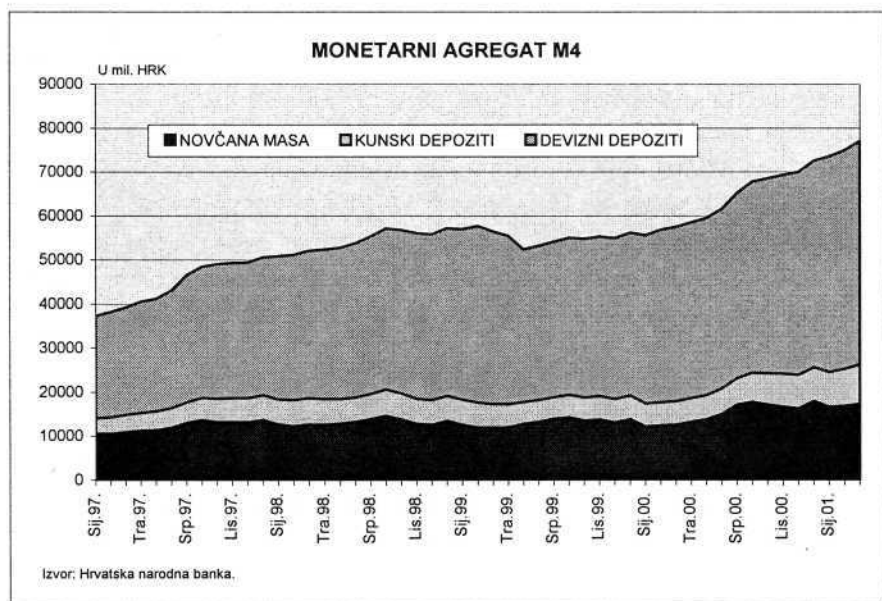
Jačanje tečaja kune i umjereni rast plaća trebali bi u narednim mjesecima utjecati na održavanje opće stabilnosti cijena. Iskustvo nam govori da cijene nevoljko padaju, odnosno da se jačanje tečaja kune teško prenosi u smanjivanje cijena. Ipak, za tržišta gdje je konkurencija jaka, takva kretanja nisu isključena. Zato treba očekivati različite "akcije", "promotivne prodaje" ili posebne poklone, usluge i dodatne pakete opreme (npr. kod automobila), što su sve samo druga imena za snižavanje cijena.

Osnovne su karakteristike monetarnih kretanja u prvom tromjesečju 2001. godine nastavak porasta monetarnih agregata, te očigledno povećanje kreditne aktivnosti banaka, usmjerene prema privatnom sektoru.

Novčana je masa i dalje u porastu, te je krajem ožujka dosegla 37,3 posto veću razinu nego u istom razdoblju prošle godine. Rast je prisutan i kod instrumenata nižeg stupnja likvidnosti, posebice kunskih depozita. U strukturi novčane mase od početka godine sve je naglašeniji udio gotovine, dok je depozitni novac nominalno gotovo nepromijenjen od početka godine zbog smanjene količine depozitnog novca poduzeća.

Dok je porast likvidnih sredstava pojava na koju smo navikli u posljednjih godinu dana, u zadnja tri mjeseca opažamo do sada izostalu pozitivnu reakciju banaka na takva kretanja - porast plasmana banaka, posebice plasmana privatnom sektoru. Nakon posvemašnje apstinencije od iole rizičnijih poslova, banke se polako vraćaju svojoj osnovnoj djelatnosti, kreditiranju privatnog sektora. I dok su tijekom 2000. godine, nesklone riziku i privučene relativno visokim kamatnim stopama na depozite u inozemstvu povećavale svoju neto inozemnu aktivu, početkom godine bitno su usporile taj porast, preusmjeravajući sredstva u plasmane domaćim sektorima. Motiv takvog ponašanja banaka je, naravno, pristojna zarada. Glad domaćih poduzeća i kućanstava za kreditima je, naime, tako velika da se među zajmotražiteljima može pronaći dovoljno onih koji će pristati na kredite uz relativno visoke kamatne stope, uza sva osiguranja koja banke traže.

Plasmani banaka privatnom sektoru krajem ožujka iznosili su 64,7 milijardi kuna ili 6,3 posto više nego krajem prošle godine. Ohrabrujuće je što je tom rastu doprinio i porast plasmana sektoru poduzeća u visini od 7,9 posto u odnosu na kraj 2000.

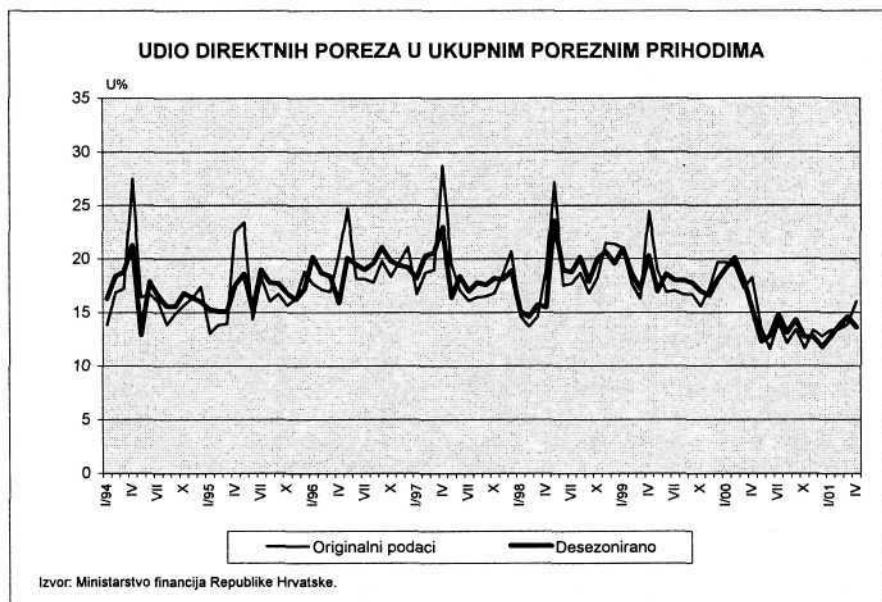


U prvom je tromjesečju državni proračun prolazio kroz, za taj dio godine uobičajeno, teško razdoblje. Naplata poreznih prihoda bila je relativno skromna, ali gotovo jednaka kao i u istom razdoblju prošle godine, dok su rashodi bili znatno veći od prihoda, a ove godine i desetak posto viši nego prošle godine. Manjak u državnom proračunu u prva tri mjeseca bio je bitno viši nego u prvom tromjesečju prošle godine, kada je dio nedostatka tekućih sredstava nadoknađen prihodima od prodaje Privredne banke. U travnju je stanje državnih financija u određenoj mjeri poboljšano, opet iz sezonskih razloga, ali je ponovno ostvaren deficit, uz koji je kumulativni deficit u prva četiri mjeseca dosegao 3,6 milijardi kuna. Deficit je pokriven većim dijelom plasmanom državnih obveznica na međunarodnim financijskim tržištima, a manjim dijelom izdavanjem trezorskih zapisa.

Na prihodnoj strani proračuna u početku se godine primjećuju posljedice provedenih mjera porezne politike. Značajno je smanjen priljev od poreza na dohodak (u prva četiri mjeseca za 22 posto u odnosu na isto razdoblje prošle godine) i poreza na dobit (za 15,7 posto), a povećana je naplata trošarina (9 posto). Kod carina, koje u prva četiri mjeseca padaju u odnosu na isto razdoblje lani, intenzivan je uvoz iz ožujka više nego kompenzirao učinak ublažavanja carinske zaštite na prihode od carina ostvarene u travnju. Prihodi od poreza na dodanu vrijednost u četiri su mjeseca ove bili 14,5 posto veći nego u istom razdoblju prošle godine čemu je pridonijelo oživljavanje gospodarskih tokova kako unutar zemlje, tako i između zemlje i inozemstva, a vjerojatno i povećana strogoća porezne administracije. Konačni učinci tzv. mini-porezne reforme s početka 2001. godine na raspodjelu značaja pojedinih poreznih oblika bit će vidljivi tek iduće godine kada će se porez na dobit prvi puta prijaviti i obračunati u skladu s novim propisima. Ipak, prilično je sigurno da je ta reforma dodatno umanjila ionako malu važnost poreza na dohodak i poreza na dobit (koje se uvriježeno, ali neprecizno naziva direktnim porezima), u korist raznih oblika poreza na potrošnju: poreza na dodanu vrijednost, trošarina i carina. Takvi se trendovi, s jedne strane, mogu kritizirati sa stajališta vertikalne jednakosti kao i usklađenosti s praksom većine razvijenih zemalja. S druge strane, oni se mogu opravdati u okolnostima kada su državi prijeko potrebni sigurni i izdašni izvori sredstava, a velik je dio gospodarske snage teško porezno zahvatiti zbog snažne privlačnosti sjenovitih oaza sivog gospodarstva.

Što se tiče rashoda, očita je želja države da uštedi gdje god je to moguće, od plaća, kupovina dobara i usluga, do kapitalnih izdataka. Ipak, ono što na tim stavkama uspije uštedjeti nipošto joj ne dostaje da utaži glad izvanproračunskih fondova. U prva četiri mjeseca u njih se prosječno slijevalo oko trideset posto sredstava državnog proračuna. Drugim riječima, kao što pokazuju podaci o konsolidiranoj središnjoj državi za prva dva mjeseca 2001., izvanproračunski su fondovi vlastitim prihodima pokrivali tek 58 posto svojih izdataka, pri čemu je omjer vlastitih prihoda i ukupnih izdataka u Hrvatskom zavodu za mirovinsko

osiguranje iznosio tek 52 posto. Stoga, ako je prije nekoliko godina sve upućivalo da je financijsko stanje izvanproračunskih fondova u dužem roku neodrživo, onda sada izgleda da taj duži rok upravo istječe.



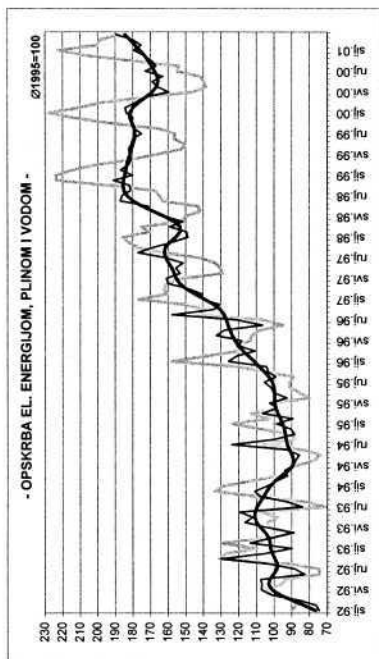
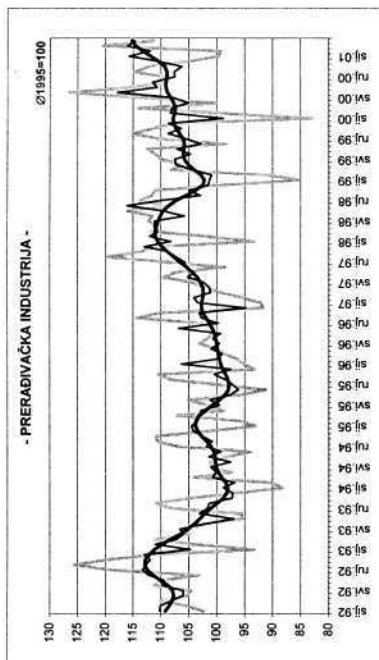
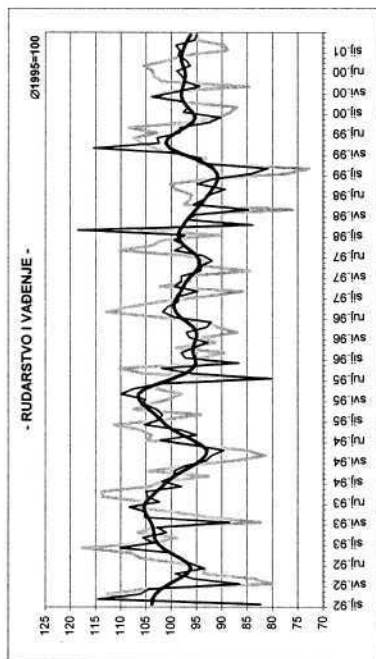
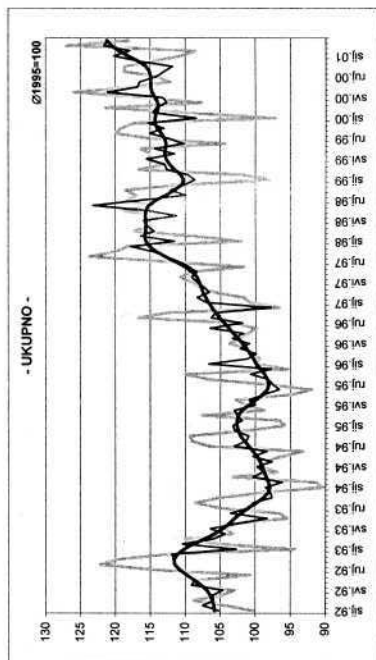
OSNOVNI EKONOMSKI POKAZATELJI

	1997.	1998.	1999.	2000.	2001. 1-3
Stope međugodišnjih promjena					
Bruto domaći proizvod (realni)	6.8	2.5	-0.3	3.7	-
Industrijska proizvodnja (fizički obujam)	6.8	3.7	-1.4	1.7	6.6**
Građevinarstvo (fizički obujam)	16.6	0.7	-7.7	-9.1	1.4*
Turizam (noćenja)	41.3	3.2	-15.1	44.6	6.3
Trgovina na malo (realni promet)	14.9	-0.4	-4.8	14.4	16.5
Izvoz roba (USD)	-7.6	8.9	-5.8	3.0	1.4
Izvoz roba i usluga (USD)	4.8	4.2	-5.7	6.6	-
Uvoz roba (USD)	16.9	-7.9	-7.2	1.6	19.1
Uvoz roba i usluga (USD)	14.7	-6.6	-9.0	-1.6	-
Masa neto plaća (realna)	12.3	5.3	3.4	2.8	6.1
Prihodi Državnog proračuna	7.9	29.4	5.8	-3.7	-18.8
Ukupne međunarodne pričuve (USD. pros.)	12.1	10.3	3.8	18.8	21.6**
Raspoloživa deviz. sredstva (USD, prosjek)	14.7	6.2	-11.3	22.2	25.7**
Primarni novac (prosijek)	20.0	1.9	-5.8	8.5	18.9
Novčana masa (prosijek)	23.0	1.8	-4.5	16.2	36.5
Ukupna likvidna sredstva (prosijek)	39.1	14.5	-2.1	15.4	32.9
Cijene na malo (prosijek)	3.6	5.7	4.2	6.2	6.6**
Nominalni pokazatelji					
Bruto domaći proizvod (mil. USD)	20109	21752	20176	19030	-
Izvoz roba (mil. USD)	4171	4541	4302	4432	1084
Uvoz roba (mil. USD)	9104	8383	7799	7923	1975
Izvoz roba i usluga (mil. USD)	8221	8569	8079	8651	-
Uvoz roba i usluga (mil. USD)	11415	10663	9701	9632	-
Saldo tekućih transakcija (mil. USD)	-2343	-1550	-1469	-531	-
Raspoloživa dev. sredstva (mil.USD, kraj razd.)	4872	4765	4634	5981	5922**
Inozemni dug (mil. USD, kraj razdoblja)	7452	9586	9872	10876	11152
Saldo konsolidir. proračuna (postotak od BDP)	-1.3	0.7	-2.0	-4.9	-
Kamatna stopa (prosječna, godišnja)	15.5	15.8	14.9	12.1	10.2
Tečaj DEM (kraj razdoblja)	3.51	3.74	3.93	3.88	3.85**
Tečaj USD (kraj razdoblja)	6.30	6.25	7.65	8.16	8.36**
Stopa nezaposlenosti (pros.)	17.5	17.6	19.1	21.1	22.8

*siječanj-veljača

**siječanj-travanj

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

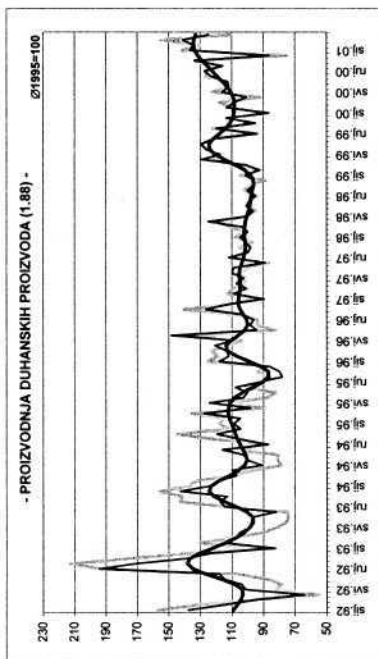
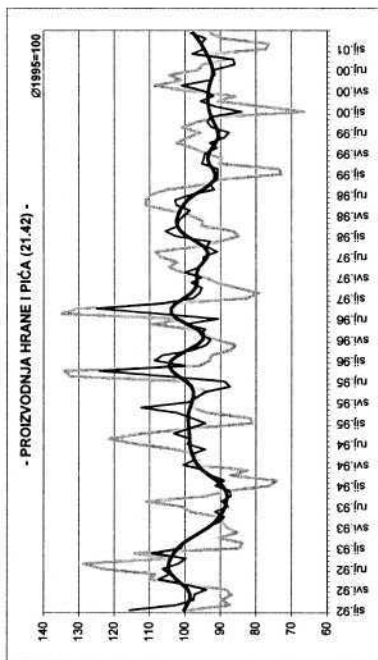
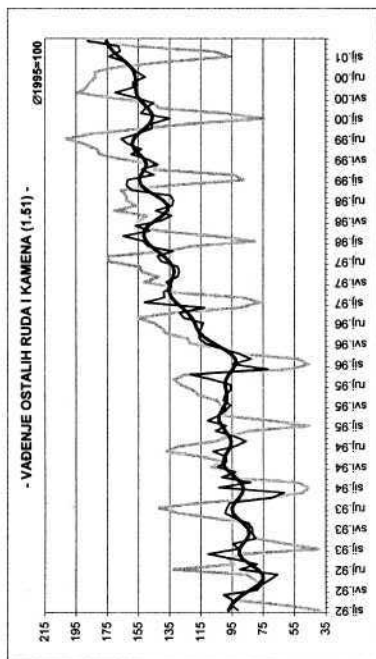
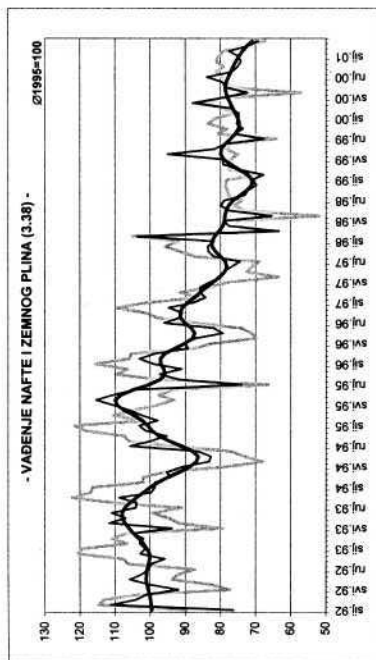


ORIGINALNI PODACI

DESEZONIRANO

TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

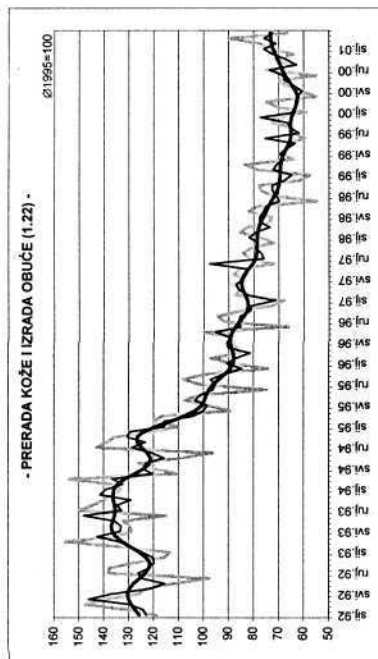
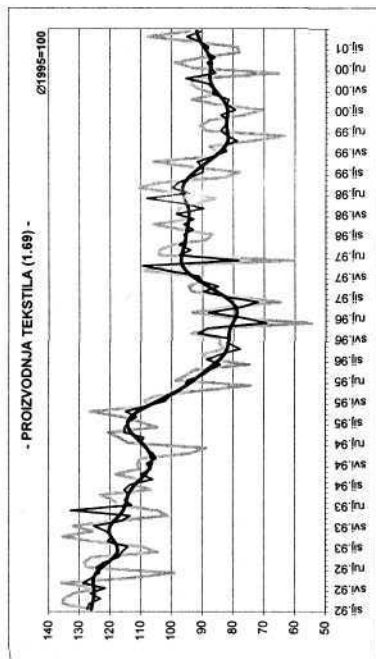
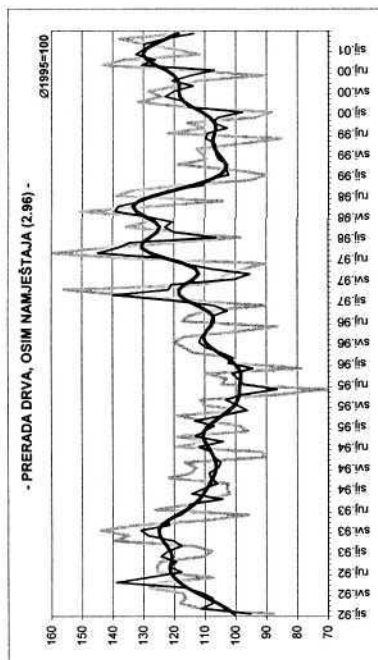
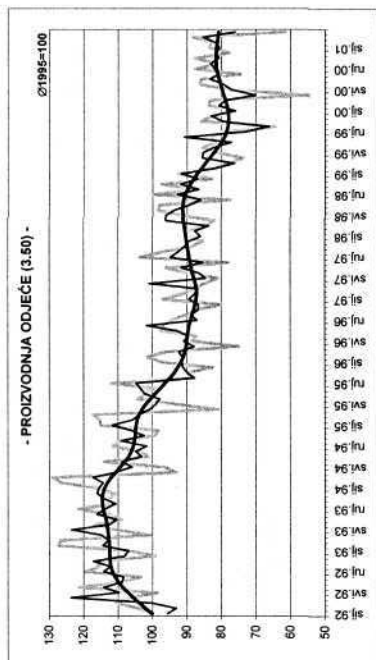


ORIGINALNI PODACI

DESEZONIRANO

TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

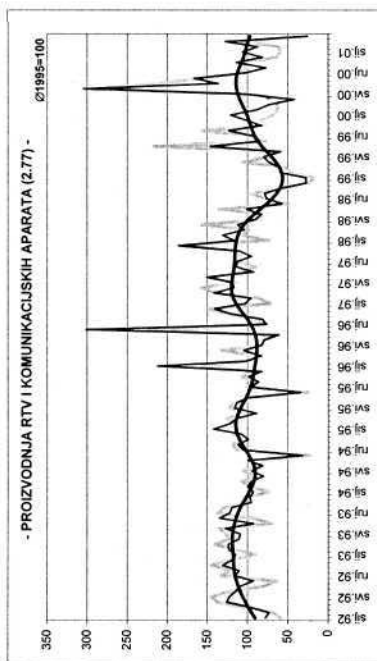
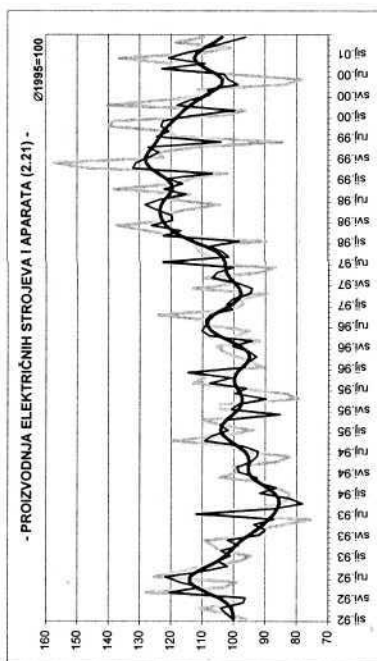
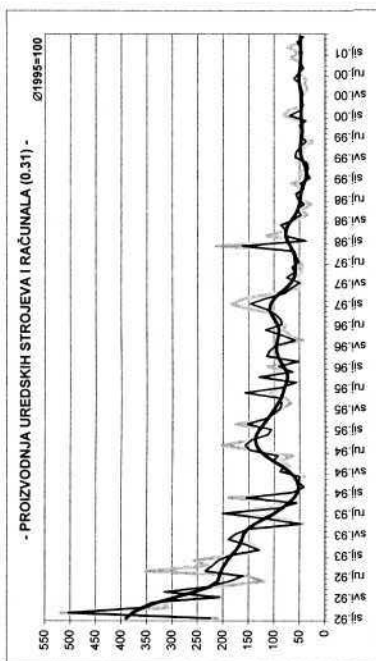
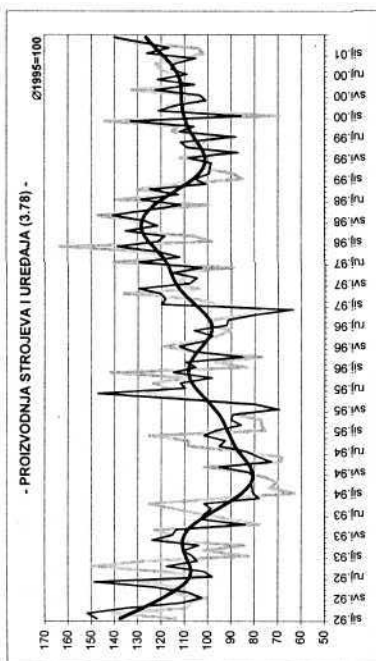


ORIGINALNI PODACI

DESEZONIRANO

TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

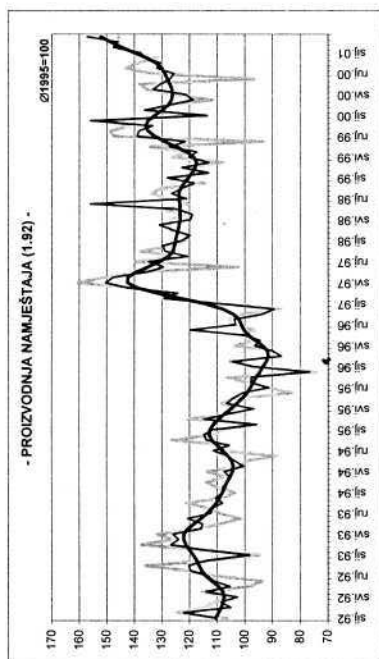
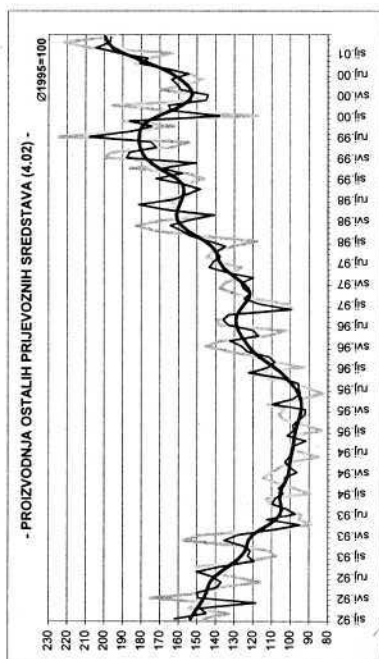
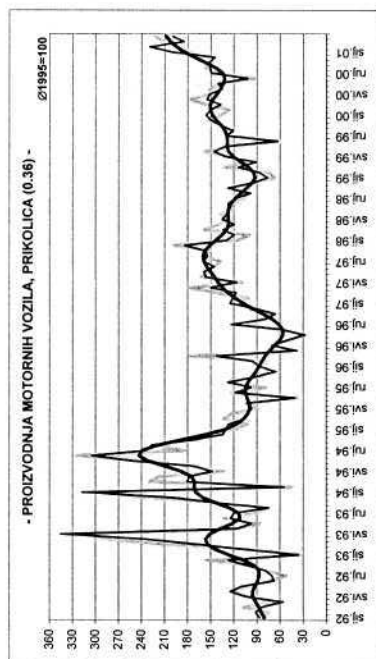
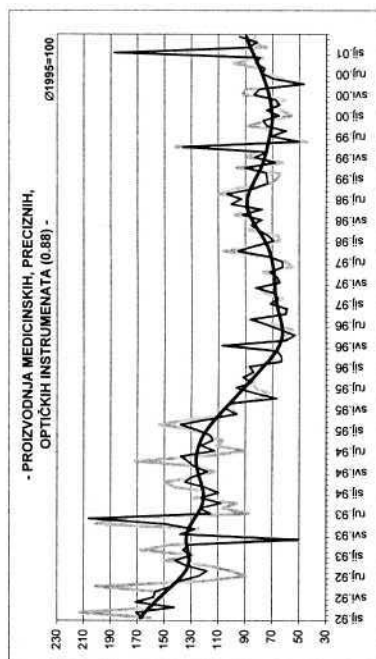


ORIGINALNI PODACI

DESEZONIRANO

TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA

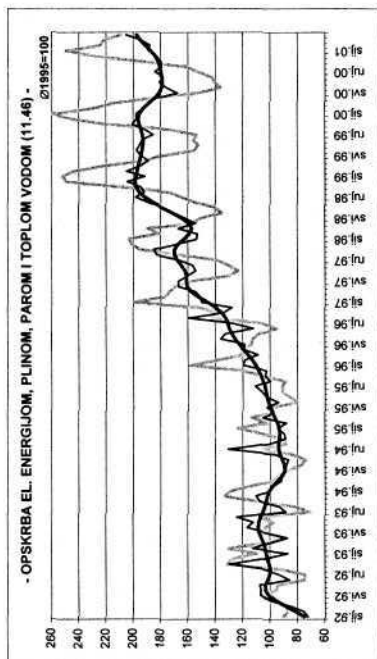
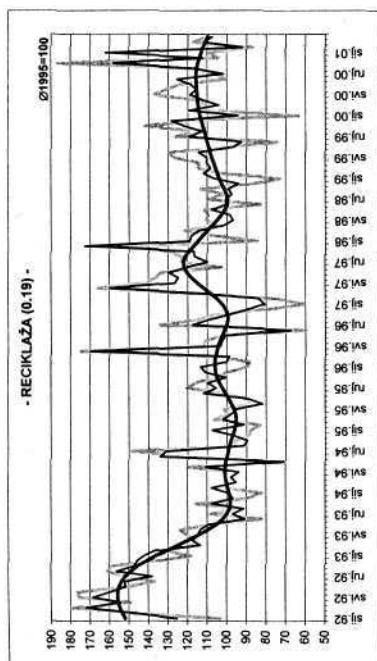


ORIGINALNI PODACI

DESEZONIRANO

TREND-CIKLUS

INDUSTRIJSKA PROIZVODNJA



— ORIGINALNI PODACI — TREND-CIKLUS